

**BUY** (Unchanged)

**TP: Bt 10.50** (From: Bt 11.50)

Change in Numbers

Upside : 43.8%

# PTG Energy Pcl. (PTG TB)

## กลับมาฟื้นตัว

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” PTG แม้จะปรับลดราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 10.5 บาท โดยเราเชื่อว่าตลาดได้สะท้อนกำไรที่อ่อนแอในระยะสั้นใน 1Q26 แล้ว ขณะที่ค่าการตลาดน้ำมันเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ และธุรกิจกาแฟพันธุ์ไทย ยังคงช่วยเสริมการเติบโตของกำไรในระยะยาวอย่างต่อเนื่อง

### คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” PTG แม้จะปรับลดราคาเป้าหมายลงเหลือ 10.5 บาท จากเดิม 11.5 บาท หลังจากปรับลดประมาณการกำไรปี 2026–28F ลง 37/18/19% เพื่อสะท้อนผลกระทบชั่วคราวใน 1Q26 และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น ปัจจัยหนุนหลักมีดังนี้ 1) ค่าการตลาดน้ำมันและปริมาณขายเริ่มกลับเข้าสู่ระดับปกติ หลังการแทรกแซงของภาครัฐผ่อนคลายลง และความผันผวนของราคาน้ำมันลดลง 2) เรา ยังคงเห็นแนวโน้มการเติบโตระยะยาวที่แข็งแกร่งของธุรกิจกาแฟพันธุ์ไทย ซึ่งจะช่วยยกระดับฐานกำไรใหม่ของบริษัท โดยคาด EPS จะเติบโต 63/67% ในปี 2027–28F หนุนโดยการลดการทำโปรโมชันส่วนลด และการฟื้นตัวของกำไรธุรกิจน้ำมัน 3) เราเชื่อว่า 1Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไร และน่าจะเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q26 เป็นต้นไป และ 4) หลังราคาหุ้นปรับตัวลง 28% จากจุดสูงสุดของปี 2026 ปัจจุบัน PTG ซื้อขายที่ PE ปี 2026–27F เพียง 16.4/10.0 เท่า ซึ่งถือว่าน่าสนใจเมื่อเทียบกับแนวโน้มกำไรที่คาดว่าจะฟื้นตัวแข็งแกร่ง

### กำไรธุรกิจน้ำมันเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ

PTG เผชิญแรงกดดันอย่างมากใน 1Q26 จากการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันอันเป็นผลจากสงครามอิหร่าน-สหรัฐ ซึ่งกดดันค่าการตลาดน้ำมันให้ลดลงเหลือ 1.3 บาท/ลิตร อย่างไรก็ตาม สถานการณ์เริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติแล้ว ผู้บริหารให้แนวทางว่า ค่าการตลาดน้ำมันปรับดีขึ้นมาอยู่ที่ 1.6–1.8 บาท/ลิตร ในช่วงเดือน เม.ย.–พ.ค. เทียบกับระดับต่ำผิดปกติที่ 1.3 บาท/ลิตร ใน 1Q26 หนุนโดย i) ความผันผวนของราคาดีเซลในประเทศที่ลดลง และ ii) การแทรกแซงค่าการตลาดของภาครัฐที่เริ่มผ่อนคลายลง นอกจากนี้ ปริมาณการใช้น้ำมันเริ่มทยอยกลับสู่ระดับปกติในเดือน พฤษภาคม หลังปรับตัวลดลงมากในเดือนเมษายนจากราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้น และความต้องการใช้น้ำมันที่ผิดปกติในเดือนมีนาคม

### กาแฟพันธุ์ไทย ยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตระยะยาวที่สำคัญ

เราเชื่อว่าแนวโน้มการเติบโตระยะยาวของกาแฟพันธุ์ไทยยังคงแข็งแกร่ง โดยบริษัท ยังคงเป้าหมายขยายสาขา กาแฟพันธุ์ไทยราว 800 สาขาในปี 2026 หลังเปิดเพิ่มแล้ว 157 สาขาใน 1Q26 ขณะเดียวกัน ประโยชน์จากการลดการทำโปรโมชันส่วนลดคาดว่าจะเห็นชัดเจนมากขึ้นใน 4Q26 ซึ่งจะช่วยยกระดับฐานกำไรและความสามารถในการทำกำไรของกาแฟพันธุ์ไทย แม้ไม่มีแรงหนุนจากโปรโมชันใหม่ เนื่องจากยอดขยายกาแฟต่อสาขาที่ยังคงแข็งแกร่ง เราจึงคาดว่าจะขยายเฉลี่ยต่อสาขาจะเพิ่มขึ้น 18% y-y มาอยู่ที่ 3.2 ลบ. ใน 1Q26 จาก 2.6 ลบ. ใน 1Q25 ด้วยสัดส่วนกำไรจากธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมันที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น เราจึงคาดว่าธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมันจะมีสัดส่วนคิดเป็น 50% ของกำไรขั้นต้นภายในปี 2028F เพิ่มขึ้นจาก 35% ในปี 2025

### 1Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไร

เรามองว่า 1Q26 เป็นจุดต่ำสุดของกำไรของ PTG และคาดว่ากำไรจะเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q26 เป็นต้นไป เราคาดว่า PTG จะกลับมาทำกำไรอีกครั้งใน 2Q26F โดยมีปัจจัยหลักจากการฟื้นตัวของค่าการตลาดน้ำมัน ซึ่งจะช่วยให้ยอดขายปริมาณขายน้ำมันที่อ่อนตัวลงได้ นอกจากนี้ กำไรมีแนวโน้มปรับดีขึ้นต่อใน 3Q–4Q26F จากความต้องการใช้น้ำมันที่กลับเข้าสู่ภาวะปกติ และกำไรจากธุรกิจกาแฟพันธุ์ไทยที่แข็งแกร่งขึ้น หลังการลดการทำโปรโมชันส่วนลดซึ่งช่วยหนุนอัตรากำไรให้ดีขึ้น



YUPAPAN POLPORNPRASERT

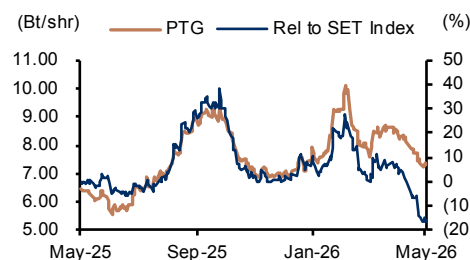
662-779-9119

yupapan.pol@ttbwealth.co.th

### COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	224,918	230,114	246,493	253,656
Net profit	1,021	743	1,214	2,031
Consensus NP	—	959	1,330	1,742
Diff frm cons (%)	—	(22.5)	(8.7)	16.6
Norm profit	1,023	743	1,214	2,031
Prev. Norm profit	—	1,178	1,487	2,509
Chg frm prev (%)	—	(37.0)	(18.4)	(19.1)
Norm EPS (Bt)	0.61	0.44	0.73	1.22
Norm EPS grw (%)	0.1	(27.4)	63.4	67.3
Norm PE (x)	11.9	16.4	10.0	6.0
EV/EBITDA (x)	3.1	3.9	3.1	2.3
P/BV (x)	1.2	1.2	1.1	1.0
Div yield (%)	4.8	5.5	5.5	5.5
ROE (%)	10.7	7.4	11.7	17.9
Net D/E (%)	79.5	104.3	93.8	70.9

### PRICE PERFORMANCE



### COMPANY INFORMATION

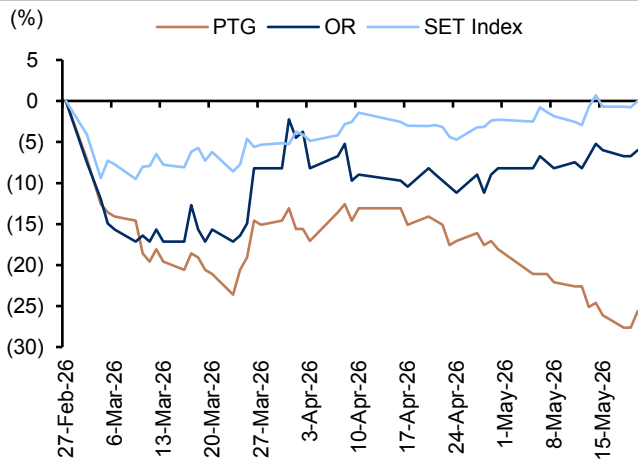
Price as of 21-May-26 (Bt)	7.30
Market Cap (US\$ m)	373.5
Listed Shares (m shares)	1,670.0
Free Float (%)	52.3
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	2.2
12M Price H/L (Bt)	10.10/5.50
Sector	Energy
Major Shareholder	Ratchakij Holding Ltd. 25.12%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

### ESG Summary Report ..... P7

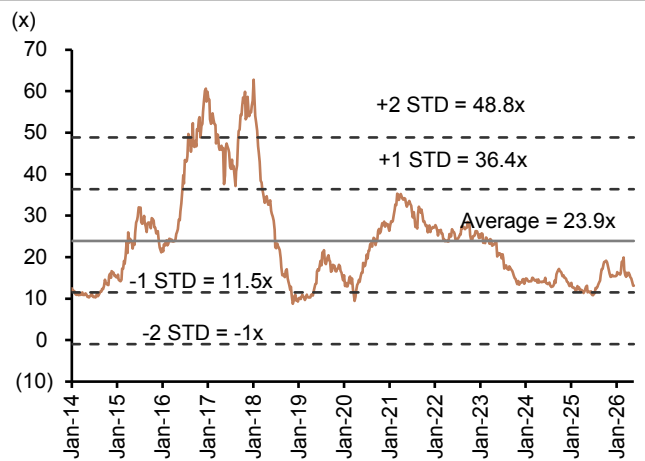
รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลูมเบิร์ก จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

**Ex 1: Share Price Performance Vs. SET (Since 28 Feb)**



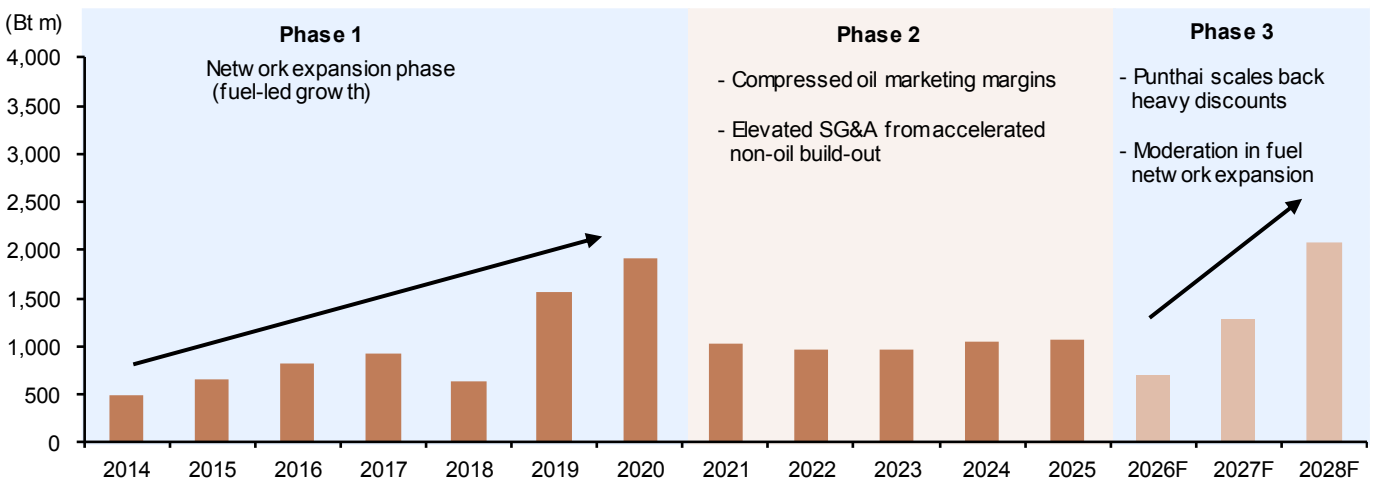
Sources: Bloomberg; ttb wealth

**Ex 2: PE Band Chart**



Sources: Bloomberg; ttb wealth estimates

**Ex 3: PTG's Earnings Growth Phase**



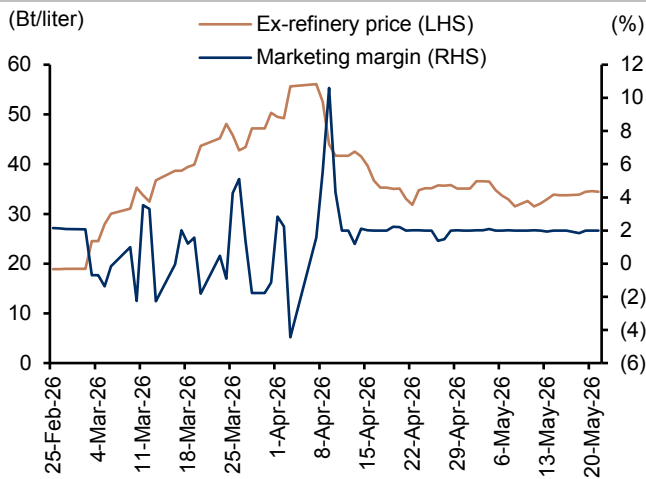
Sources: Company data, ttb wealth estimates

**Ex 4: Earnings Revisions**

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>Reported profit (Bt m)</b>						
- New	944	1,022	1,021	743	1,214	2,031
- Old				1,178	1,487	2,509
- Change (%)				(37.0)	(18.4)	(19.1)
<b>Core profit (Bt m)</b>						
- New	950	1,022	1,023	743	1,214	2,031
- Old				1,178	1,487	2,509
- Change (%)				(37.0)	(18.4)	(19.1)
<b>SG&amp;A (Bt m)</b>						
- New	11,009	12,884	15,696	17,332	20,414	21,895
- Old				15,454	17,366	17,958
- Change (%)				12.1	17.6	21.9
<b>Oil margin (Bt)</b>						
- New	1.71	1.65	1.67	1.55	1.65	1.65
- Old				1.60	1.65	1.65
- Change (%)				(3.1)	0.0	0.0

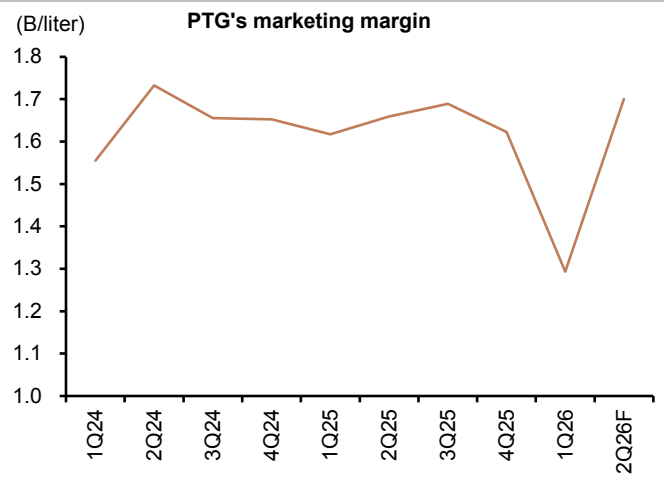
Sources: Company data; ttb wealth estimates

**Ex 5: Ex-refinery Diesel Price Vs. Marketing Margin**



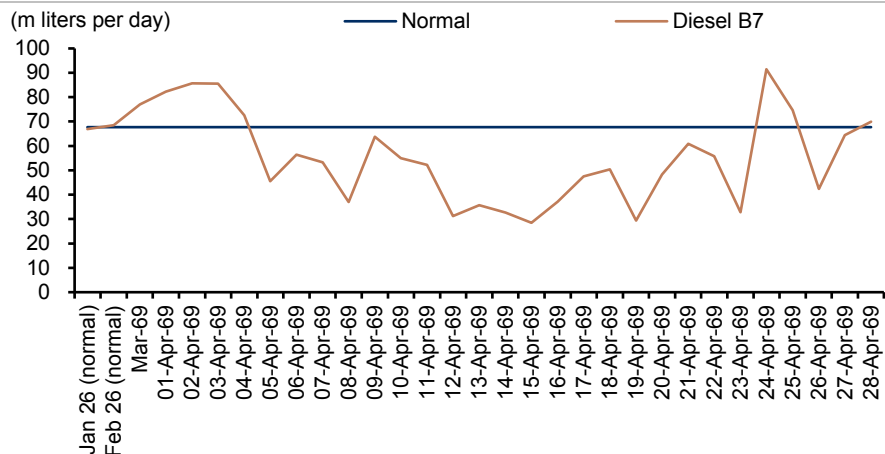
Source: EPPO

**Ex 6: PTG's Margin Returning To Normal**



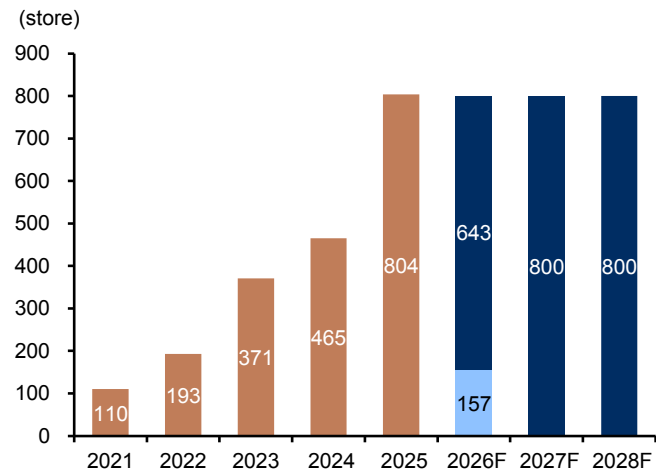
Sources: Company data; ttb wealth estimates

**Ex 7: Domestic Diesel Demand**



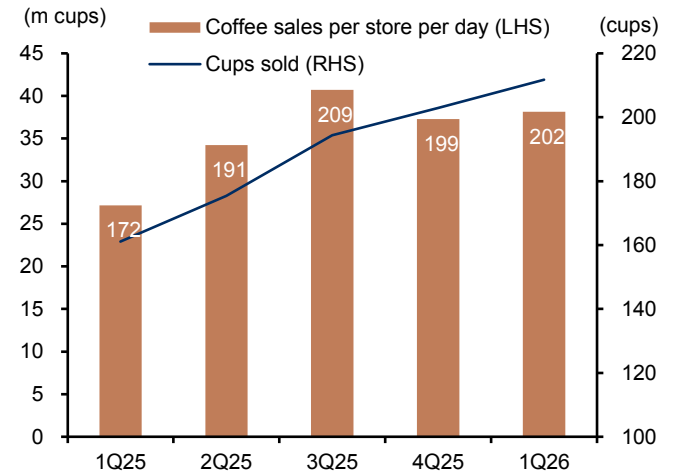
Sources: DOEB; ttb wealth estimates

**Ex 8: No. Of Punthai Coffee Stores Added**



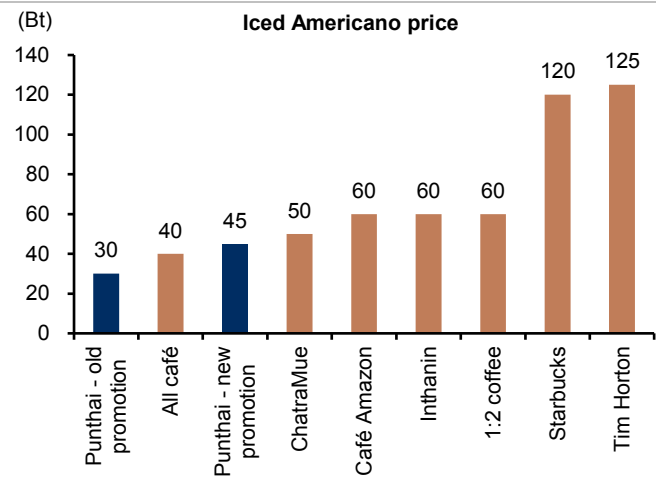
Sources: Company data; ttb wealth estimates

**Ex 9: Punthai Coffee's Sales Per Store Vs. Cups Sold**



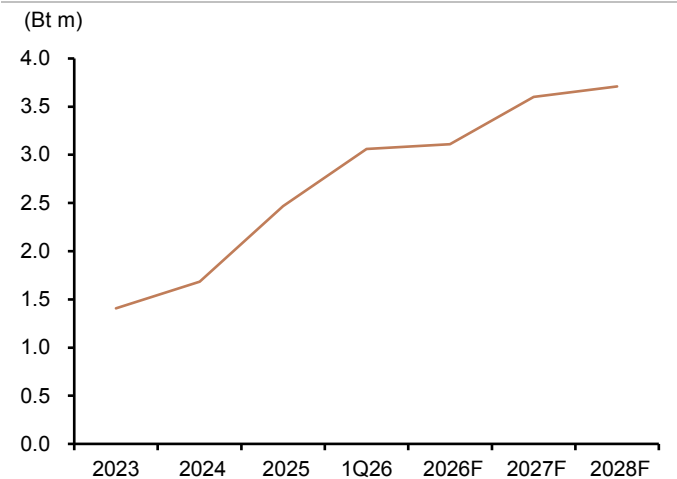
Sources: Company data; ttb wealth estimates

**Ex 10: PTG Coffee Price Vs. Peers**



Source: ttb wealth estimates

**Ex 11: Sales Per Store**



Source: ttb wealth estimates

## Ex 12: 12-month DCF-based Valuation, Using a Base Year Of 2026F

(Bt m)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	2037F	Terminal Value
EBITDA	6,075	7,604	9,368	11,025	11,549	11,437	11,298	10,971	10,459	9,764	10,388	10,905	
Free cash flow	699	2,247	3,356	4,543	4,908	4,735	4,482	4,050	3,433	2,632	3,152	3,564	34,463
PV of free cash flow	697	1,810	2,424	2,945	2,855	2,472	2,099	1,701	1,294	890	956	970	9,384
Risk-free rate (%)	2.5												
Market risk premium (%)	8.0												
Beta	1.3												
WACC (%)	11.4												
Terminal growth (%)	1.0												
Enterprise value - add investments	30,497												
Net debt	11,751												
Minority interest	1,131												
Equity value	17,615												
# of shares (m)	1,670												
<b>Equity value/share (Bt)</b>	<b>10.5</b>												

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## Valuation Comparison

## Ex 13: Valuation Comparison With Regional Peers

Company	Code	Market	EPS Growth		PE		P/BV		EV/EBITDA		Div. Yield		ROE	
			26F (%)	27F (%)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (x)	27F (x)	26F (%)	27F (%)	26F (%)	27F (%)
<b>Petrol station operators</b>														
<b>Pure petrol station operators</b>														
PTT Oil And Retail	OR TB *	Thailand	(14.6)	31.4	17.8	13.5	1.3	1.2	6.4	5.2	3.1	4.1	7.4	9.4
PTG Pcl	PTG TB *	Thailand	(27.4)	63.4	16.4	10.0	1.2	1.1	3.9	3.1	5.5	5.5	7.4	11.7
Bangchak Corp	BCP TB *	Thailand	(11.9)	(24.0)	4.6	6.0	0.6	0.6	3.0	3.1	7.8	4.1	14.1	9.6
<b>Average</b>			<b>(18.0)</b>	<b>23.6</b>	<b>12.9</b>	<b>9.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>4.4</b>	<b>3.8</b>	<b>5.5</b>	<b>4.6</b>	<b>9.6</b>	<b>10.2</b>
<b>Petrol station operators with other business</b>														
Ampol	ALD AU	Australia	93.1	(34.1)	10.2	15.4	2.4	2.3	6.2	7.1	6.1	4.5	22.4	14.3
Sinopec	386 HK	China	21.2	14.0	11.7	10.3	0.6	0.6	5.8	5.5	6.1	6.8	5.3	6.0
<b>Average</b>			<b>57.1</b>	<b>(10.0)</b>	<b>11.0</b>	<b>12.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>	<b>6.0</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>	<b>5.7</b>	<b>13.9</b>	<b>10.1</b>
<b>Average</b>			<b>12.1</b>	<b>10.2</b>	<b>12.1</b>	<b>11.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>5.1</b>	<b>4.8</b>	<b>5.7</b>	<b>5.0</b>	<b>11.3</b>	<b>10.2</b>
<b>Thailand retailers</b>														
Berli Jucker	BJC TB *	Thailand	(5.5)	3.9	14.1	13.6	0.5	0.5	8.5	8.4	5.0	5.2	3.4	3.4
CP All	CPALL TB *	Thailand	12.7	15.0	13.4	11.6	2.6	2.4	7.1	6.3	3.7	4.3	21.5	21.7
CP Axtra	CPAXT TB *	Thailand	17.3	9.8	14.4	13.2	0.5	0.5	6.9	6.5	4.8	5.3	3.6	3.8
Central Pattana	CPN TB *	Thailand	15.8	13.4	15.3	13.5	2.5	2.3	11.1	9.6	3.9	4.5	17.0	17.8
Central Retail Corp.	CRC TB *	Thailand	6.0	8.8	15.3	14.1	1.8	1.7	5.6	5.3	3.3	3.6	12.0	12.6
Siam Global House	GLOBAL TB *	Thailand	20.8	10.1	17.3	15.7	1.5	1.5	13.8	12.6	2.9	3.2	9.2	9.6
Home Product	HMPRO TB *	Thailand	5.8	7.3	12.5	11.7	3.0	2.8	7.5	6.9	6.4	6.9	24.1	24.9
<b>Average</b>			<b>10.4</b>	<b>9.8</b>	<b>14.6</b>	<b>13.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>8.6</b>	<b>8.0</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>	<b>12.9</b>	<b>13.4</b>

Sources: Bloomberg, \* ttb wealth estimates  
Based on 21 May 2026 prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## COMPANY DESCRIPTION

บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน) ธุรกิจของบริษัทฯ แบ่งเป็น 6 กลุ่มหลัก ดังนี้ 1) ธุรกิจค้าน้ำมันเชื้อเพลิงภายใต้สถานีบริการน้ำมัน PT ซึ่งส่วนใหญ่บริษัทเป็นเจ้าของและบริหารเอง (COCO) 2) ธุรกิจค้าน้ำมันเชื้อเพลิงให้กับผู้ค้าน้ำมันรายอื่นและอุตสาหกรรม 3) ธุรกิจค้าปลีกแก๊ส LPG ผ่านสถานีที่บริษัทเป็นเจ้าของเอง 4) ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ และธุรกิจร้านค้าปลีกภายใต้ชื่อร้าน Max Mart และกาแฟพันธุ์ไทย 5) การจำหน่ายสินค้าและการให้บริการด้านยานยนต์อื่น และ 6) การให้เช่าพื้นที่ภายในสถานีบริการ โดยบริษัทมีนโยบายการขยายธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับน้ำมันผ่านการลงทุนใหม่และการทำ M&A เพื่อใช้ประโยชน์จากแบรนด์ที่แข็งแกร่งและฐานลูกค้าขนาดใหญ่ เพื่อเพิ่มผลกำไรในอนาคต

Source: ttb wealth

## TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

## S — Strength

- ส่วนมากเป็นเจ้าของและดำเนินการสถานีบริการน้ำมัน PT ของตัวเอง
- บริหารจัดการธุรกิจขนส่งและคลังเก็บน้ำมันเชื้อเพลิงเอง
- มีสถานีบริการน้ำมันครอบคลุมทั่วประเทศโดยใช้เงินลงทุนต่ำ

## O — Opportunity

- การชิงส่วนแบ่งการตลาดจากสถานีบริการน้ำมันอิสระ
- โอกาสในการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานและธุรกิจด้านยานยนต์อื่นๆ

## CONSENSUS COMPARISON

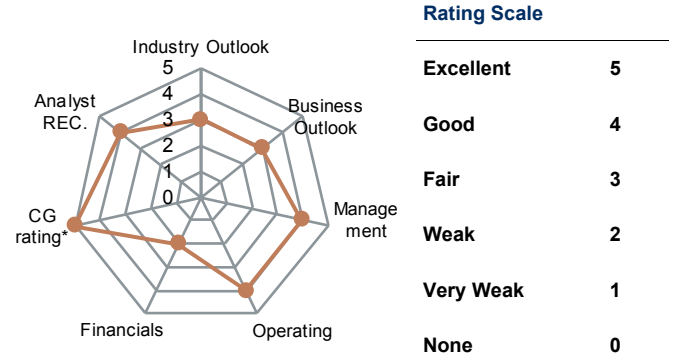
	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	8.98	10.50	17%
Net profit 26F (Bt m)	959	743	-23%
Net profit 27F (Bt m)	1,330	1,214	-9%
Consensus REC	BUY: 6	HOLD: 9	SELL: 0

## HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรปี 2026F ของเรต่ำกว่าค่าเฉลี่ยประมาณการของ Bloomberg consensus อยู่ 9-23% ซึ่งเราให้เหตุผลจากการคาดการณ์แรงกดดันด้านต้นทุนที่อาจกระทบต่อค่าการตลาด
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด ซึ่งน่าจะเป็นเพราะเรามีมุมมองเชิงบวกมากกว่าต่อการขยายตัวของกาแฟพันธุ์ไทย

Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

## COMPANY RATING



Source: ttb wealth; \*CG Rating

## Rating Scale

Excellent	5
Good	4
Fair	3
Weak	2
Very Weak	1
None	0

## W — Weakness

- สถานีบริการส่วนใหญ่อยู่บนพื้นที่เช่า
- อยู่ตลาดตรงจึงมีโอกาสสร้างรายได้จากธุรกิจนอกเหนือจากน้ำมันน้อยกว่าเจ้าอื่น
- แหล่งเงินทุนในการขยายธุรกิจมาจากการกู้ยืมเงิน

## T — Threat

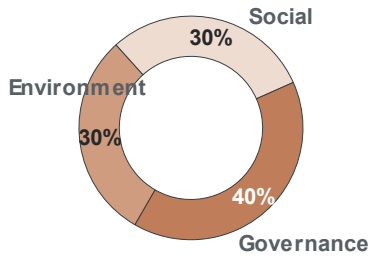
- ความเสี่ยงจากการขยายสาขาโดยรักษาคุณภาพสถานีโดยรวม
- การควบคุมค่าการตลาดน้ำมันค้าปลีกจากรัฐบาล
- ความเสี่ยงจากการลงทุนใหม่และการทำ M&A

## RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

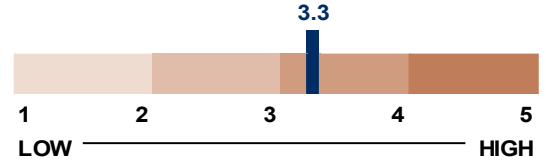
- การปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาน้ำมันจะเป็นความเสี่ยงด้านลบหลักต่อประมาณการกำไรของเรา
- ค่าการตลาดที่อ่อนแอกว่าที่คาดไว้เป็นความเสี่ยงด้านลบรองต่อมุมมองของเรา

Source: ttb wealth

ESG Weighting



ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	ttb wealth ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
PTG	YES	-	-	3.31	0	58.03	5.0

Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI) MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)  
 Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.

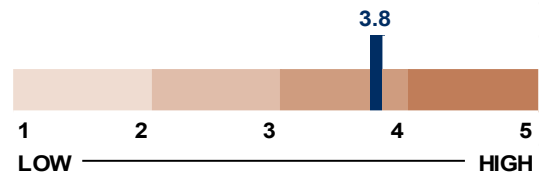


ESG Summary

- PTG เป็นผู้ค้าปลีกน้ำมันรายใหญ่อันดับ 3 ในประเทศไทย โดยมีสถานบริการมากกว่า 2,200 แห่ง ธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมัน (non-oil) มีสัดส่วนกำไรขั้นต้น 35% ในปี 2025 และตั้งเป้าเพิ่มเป็น 50% ภายในปี 2028 ซึ่งรวมถึงร้านกาแฟพันธุ์ไทย, ร้านมินิมาร์ท, บริการ Autobacs, ร้านสะดวกซื้อ, จุดจำหน่าย LPG และร้านอาหารจานด่วน
- กาแฟพันธุ์ไทย เป็นตัวขับเคลื่อนหลักของการเติบโตในธุรกิจที่ไม่ใช่น้ำมัน โดยมีมากกว่า 2,100 สาขา ในปี 2025 (เติบโตเกือบ 7 เท่าในช่วง 5 ปี) ทำให้เป็นแบรนด์กาแฟที่เติบโตเร็วที่สุดในกลุ่มผู้ประกอบการสถานีบริการน้ำมัน การขยายตัวของธุรกิจนี้ยังสนับสนุนด้าน ESG ผ่านการส่งเสริมเกษตรกรท้องถิ่น การสร้างงาน และการนำแนวทางร้านค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมาใช้ ซึ่งช่วยเพิ่มผลกระทบเชิงบวกต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมของบริษัท
- โปรแกรมบัตร PT Max Card ซึ่งมีสมาชิกมากกว่า 25 ล้านราย ถือเป็นสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์หลัก ที่ช่วยสร้างความภักดีของลูกค้าและกระตุ้นการกลับมาใช้บริการซ้ำทั้งในธุรกิจน้ำมันและไม่ใช่น้ำมัน นอกจากนี้โปรแกรมยังสนับสนุนด้าน ESG โดยการสร้างการมีส่วนร่วมกับลูกค้าเพิ่มประสิทธิภาพผ่านการดำเนินงานดิจิทัล และเสริมสร้างธรรมาภิบาลด้วยการติดตามและกำกับดูแลอย่างโปร่งใส
- PTG มีผลการดำเนินงานที่ดีในทุกมิติของ ESG โดยได้รับคะแนน ESG ก่อนข้างดีที่ 3.3 แบ่งเป็นด้านสิ่งแวดล้อม (E) 3.8 ด้านสังคม (S) 3.6 และด้านธรรมาภิบาล (G) 2.8
- คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) สูงที่สุด สะท้อนถึงความคืบหน้าในการมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2030 โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการต่าง ๆ เช่น การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อป ผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และการปลูกป่าชายเลน
- คะแนนด้านสังคม (S) อยู่ในระดับที่ดี และคะแนนด้านธรรมาภิบาล (G) อยู่ในระดับที่ค่อนข้างดี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน การมีส่วนร่วมกับชุมชน และโครงการต่าง ๆ ที่ช่วยยกระดับผลกระทบเชิงบวกต่อสังคม

PTG scores a good 3.8 for the Environmental pillar, supported by its commitment and decent progress toward carbon neutrality by 2030. The company’s efforts are supported by initiatives such as solar rooftop installations, eco-friendly products, and mangrove planting.

Environment (E) Rating



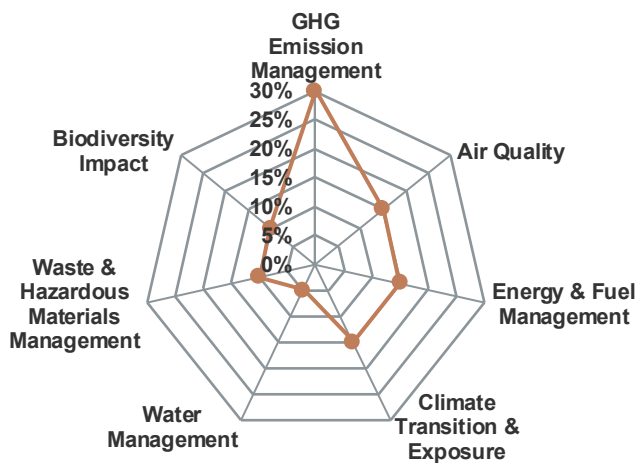
ENVIRONMENT

Our Comments

- GHG Emission Management
- Air Quality
- Energy & Fuel Management
- Climate Transition & Exposure
- Water Management
- Waste & Hazardous Materials Management
- Biodiversity Impact

- We assign PTG a good E score of 3.8, reflecting its commitment and good progress toward carbon neutrality by 2030. In addition, operating primarily in fuel trading and retail rather than energy production or processing, the company faces relatively low direct environmental risk and has a clear path toward its sustainability targets.
- Although PTG has relatively low greenhouse gas (GHG) emissions, the company remains committed to supporting a healthy environment and aims to achieve carbon neutrality by 2030. It is dedicated to reducing emissions by integrating environmentally friendly practices throughout its operations, including minimizing energy consumption in office spaces and increasing the use of renewable energy across its business segments.
- A major initiative is the installation of solar rooftops at service stations and operational sites. This has reduced electricity consumption by more than 20% per station and lowered emissions by over 1,600 tonnes of CO<sub>2</sub> equivalent per year.
- In addition, the company maintains 100% proper disposal of general and hazardous waste, helping minimize environmental risks and ensuring compliance with environmental standards.
- Beyond operational measures, PTG participates in mangrove planting projects covering an area of 90.05 rai. Mangroves act as natural carbon sinks that absorb and store CO<sub>2</sub>, while also supporting coastal ecosystems, helping the company strengthen its environmental performance and support carbon credit initiatives.

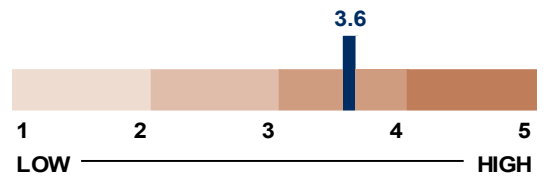
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

PTG's Social score is decent at 3.6, supported by strong human rights practices, high employee engagement, and multiple community initiatives.

Social (S) Rating

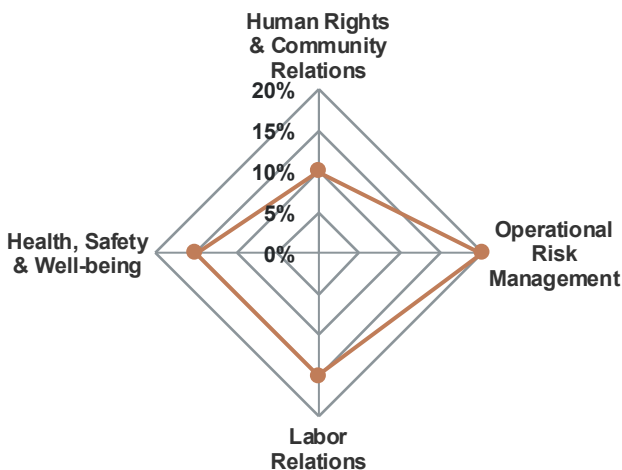


**SOCIAL** **Our Comments**

- Human Rights & Community Relations
- Operational Risk Management
- Labor Relations
- Health, Safety & Well-being

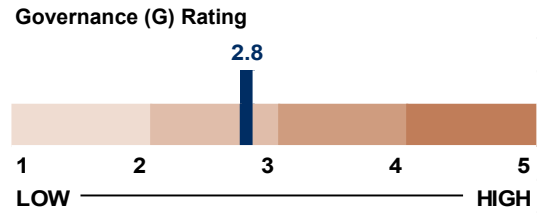
- We assign PTG a good S score of 3.6, reflecting a decent operating performance and a solid overall social responsibility performance.
- The company has preventive and mitigation measures addressing human rights risks, including employee rights (health and safety, collective bargaining, illegal labor, data privacy, discrimination), community rights, and supplier /contractor rights; 31.7% of business activities are assessed to have moderate human rights risk.
- PTG maintains a strong employee engagement level of 81%, above its target range of 70-75%, and it supports workforce development with 20.94 average training hours per person per year.
- Through its commitment to the community, society, and the environment, Punthai Coffee received the Green Coffee Shop Award in the “Eco-Friendly Coffee Shop” category for the year 2024.
- By promoting local raw materials and supporting farmers – generating Bt87m in income – PTG achieved a high community satisfaction rate of 96.7% in 2025.
- Community initiatives include the “PT, Leaving No One Behind” project with 200 volunteers contributing 1,600 hours and 1,700 trees planted in 2025.
- PTG aims to actively engage with 1,000 communities by 2027, building on its current involvement with 533 communities, demonstrating a clear path to expanding its social impact.
- PTG maintains strong, uninterrupted operations with no major incidents or cyberattacks. Customer satisfaction remains high — 82.2% for business clients and 93.9% for consumers — driven by ongoing improvements in products and services. Key initiatives include Max Card Plus EV, an exclusive membership offering tailored benefits for electric vehicle owners, eco-friendly point redemption kiosks for clothing donations, and an SMS-based feedback system for real-time customer input.

**SCALE WEIGHTING**



Sources: ttb wealth, Company data

PTG's moderate G score of 2.8 reflects a solid board, strong risk management, good business model, and digital innovation through PT Max Card, which are partly offset by the risk of government intervention during periods of high oil prices and a history of insider trading by management.

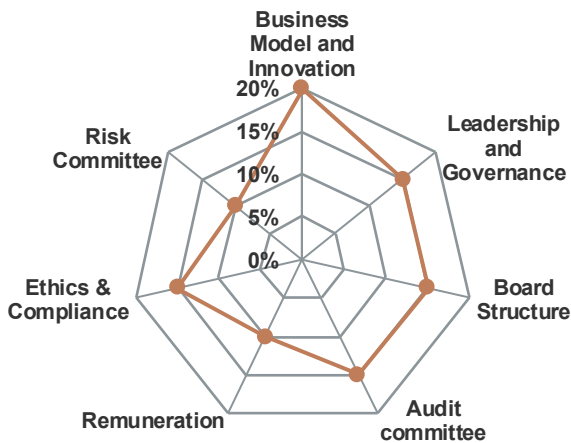


**GOVERNANCE & SUSTAINABILITY** **Our Comments**

- **Business Model and Innovation**
- **Leadership and Governance**
- **Board Structure**
- **Audit committee**
- **Remuneration**
- **Ethics & Compliance**
- **Risk Committee**

- We assign PTG a moderate G score of 2.8, reflecting a solid board structure, strong oversight, and low business risk, which are weighed down by government policy risk and a history of insider trading by management.
- PTG's board chair is an independent director with 40% independent members and a majority of non-executive directors, ensuring strong oversight and balanced decision-making.
- The company was involved in an insider trading case in 2023. The individual involved has since left the board, with no further incidents reported, but remains one of the company's top 10 shareholders.
- PTG leverages digital and customer-centric platforms, including PT Max Card and smart payment integrations, along with operational technologies, to improve process efficiency, risk management, transparency, and reporting standards.
- The company pursues business innovation and operational efficiency, completing 273 projects in 2024 that generated Bt110m in cost savings, supporting sustainable growth while maintaining adaptability and competitive positioning.
- PTG maintains a solid balance sheet with healthy net gearing, providing financial resilience and supporting the expansion of its non-oil business.
- However, there is the potential for business risk from government intervention during periods of high oil prices.

**SCALE WEIGHTING**



Sources: ttb wealth, Company data

## INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	226,383	224,918	230,114	246,493	253,656
Cost of sales	211,043	206,852	211,442	223,928	228,569
<b>Gross profit</b>	<b>15,340</b>	<b>18,066</b>	<b>18,673</b>	<b>22,565</b>	<b>25,087</b>
% gross margin	6.8%	8.0%	8.1%	9.2%	9.9%
Selling & administration expenses	12,884	15,696	17,332	20,414	21,895
<b>Operating profit</b>	<b>2,456</b>	<b>2,370</b>	<b>1,341</b>	<b>2,151</b>	<b>3,192</b>
% operating margin	1.1%	1.1%	0.6%	0.9%	1.3%
Depreciation & amortization	3,617	4,367	4,733	5,453	6,177
<b>EBITDA</b>	<b>6,073</b>	<b>6,737</b>	<b>6,075</b>	<b>7,604</b>	<b>9,368</b>
% EBITDA margin	2.7%	3.0%	2.6%	3.1%	3.7%
Non-operating income	0	0	584	606	616
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(1,091)	(1,138)	(1,153)	(1,226)	(1,185)
<b>Pre-tax profit</b>	<b>1,365</b>	<b>1,232</b>	<b>773</b>	<b>1,531</b>	<b>2,623</b>
Income tax	448	320	141	424	697
<b>After-tax profit</b>	<b>917</b>	<b>912</b>	<b>632</b>	<b>1,108</b>	<b>1,926</b>
% net margin	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%	0.8%
Shares in affiliates' Earnings	125	164	164	164	164
Minority interests	(20)	(53)	(54)	(58)	(59)
Extraordinary items	(1)	(2)	0	0	0
<b>NET PROFIT</b>	<b>1,022</b>	<b>1,021</b>	<b>743</b>	<b>1,214</b>	<b>2,031</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>1,022</b>	<b>1,023</b>	<b>743</b>	<b>1,214</b>	<b>2,031</b>
EPS (Bt)	0.61	0.61	0.44	0.73	1.22
Normalized EPS (Bt)	0.61	0.61	0.44	0.73	1.22

*We expect 65% profit growth over 2027-28F due to non-oil expansion*

## BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>ASSETS:</b>					
Current assets:	7,968	8,405	7,413	7,753	7,887
Cash & cash equivalent	2,212	3,111	2,000	2,000	2,000
Account receivables	1,426	1,640	1,678	1,798	1,850
Inventories	4,295	3,654	3,735	3,955	4,037
Others	35	0	0	0	0
Investments & loans	2,955	3,362	3,362	3,362	3,362
Net fixed assets	15,810	18,465	19,774	20,280	20,197
Other assets	25,020	26,458	30,458	30,458	30,458
<b>Total assets</b>	<b>51,752</b>	<b>56,691</b>	<b>61,008</b>	<b>61,854</b>	<b>61,906</b>
<b>LIABILITIES:</b>					
Current liabilities:	20,797	21,409	22,932	23,341	22,625
Account payables	12,285	12,767	13,050	13,821	14,107
Bank overdraft & ST loans	4,046	3,978	4,585	4,379	3,811
Current LT debt	3,202	3,110	3,585	3,424	2,980
Others current liabilities	1,263	1,554	1,712	1,718	1,727
<b>Total LT debt</b>	<b>3,059</b>	<b>4,842</b>	<b>5,581</b>	<b>5,330</b>	<b>4,639</b>
Others LT liabilities	18,615	19,343	21,227	21,311	21,348
<b>Total liabilities</b>	<b>42,470</b>	<b>45,594</b>	<b>49,740</b>	<b>49,983</b>	<b>48,612</b>
Minority interest	233	1,078	1,131	1,189	1,248
Preferred shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	1,670	1,670	1,670	1,670	1,670
Share premium	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	(153)	182	182	182	182
<b>Retained earnings</b>	<b>6,346</b>	<b>6,982</b>	<b>7,099</b>	<b>7,645</b>	<b>9,007</b>
Shareholders' equity	9,049	10,020	10,137	10,683	12,045
<b>Liabilities &amp; equity</b>	<b>51,752</b>	<b>56,691</b>	<b>61,008</b>	<b>61,854</b>	<b>61,906</b>

Sources: Company data, ttb wealth estimates

**CASH FLOW STATEMENT**

<b>FY ending Dec (Bt m)</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>	<b>2028F</b>
Earnings before tax	1,365	1,232	773	1,531	2,623
Tax paid	(545)	(344)	(125)	(418)	(688)
Depreciation & amortization	3,617	4,367	4,733	5,453	6,177
Chg In working capital	662	908	164	431	152
Chg In other CA & CL / minorities	1,205	1,997	306	164	164
<b>Cash flow from operations</b>	<b>6,304</b>	<b>8,159</b>	<b>5,852</b>	<b>7,162</b>	<b>8,427</b>
Capex	(6,224)	(7,022)	(6,042)	(5,960)	(6,094)
Right of use	(166)	(480)	0	0	0
ST loans & investments	(15)	35	0	0	0
LT loans & investments	(946)	(407)	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(1,304)	(959)	(2,116)	84	37
<b>Cash flow from investments</b>	<b>(8,655)</b>	<b>(8,834)</b>	<b>(8,158)</b>	<b>(5,876)</b>	<b>(6,057)</b>
Debt financing	1,936	1,624	1,821	(618)	(1,702)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(752)	(418)	(626)	(668)	(668)
Warrants & other surplus	(2)	368	0	0	0
<b>Cash flow from financing</b>	<b>1,183</b>	<b>1,574</b>	<b>1,194</b>	<b>(1,286)</b>	<b>(2,370)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(2,351)</b>	<b>(675)</b>	<b>(2,306)</b>	<b>1,286</b>	<b>2,370</b>

*We expect strong FCF  
with higher profit*

**VALUATION**

<b>FY ending Dec</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>	<b>2028F</b>
Normalized PE (x)	11.9	11.9	16.4	10.0	6.0
Normalized PE - at target price (x)	17.2	17.1	23.6	14.4	8.6
PE (x)	0.0	11.9	16.4	10.0	6.0
PE - at target price (x)	17.2	17.2	23.6	14.4	8.6
EV/EBITDA (x)	3.3	3.1	3.9	3.1	2.3
EV/EBITDA - at target price (x)	4.2	3.9	4.8	3.8	2.9
P/BV (x)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.0
P/BV - at target price (x)	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5
P/CFO (x)	1.9	1.5	2.1	1.7	1.4
Price/sales (x)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Dividend yield (%)	4.8	4.8	5.5	5.5	5.5
FCF Yield (%)	(19.3)	(5.5)	(18.9)	10.5	19.4
<b>(Bt)</b>					
Normalized EPS	0.61	0.61	0.44	0.73	1.22
EPS	0.61	0.61	0.44	0.73	1.22
DPS	0.35	0.35	0.40	0.40	0.40
BV/share	5.42	6.00	6.07	6.40	7.21
CFO/share	3.78	4.89	3.50	4.29	5.05
FCF/share	(1.41)	(0.40)	(1.38)	0.77	1.42

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>Growth Rate</b>					
Sales (%)	13.6	(0.6)	2.3	7.1	2.9
Net profit (%)	8.2	(0.0)	(27.3)	63.4	67.3
EPS (%)	8.2	(0.0)	(27.3)	63.4	67.3
Normalized profit (%)	7.7	0.1	(27.4)	63.4	67.3
Normalized EPS (%)	7.7	0.1	(27.4)	63.4	67.3
Dividend payout ratio (%)	57.2	57.2	89.9	55.0	32.9
<b>Operating performance</b>					
Gross margin (%)	6.8	8.0	8.1	9.2	9.9
Operating margin (%)	1.1	1.1	0.6	0.9	1.3
EBITDA margin (%)	2.7	3.0	2.6	3.1	3.7
Net margin (%)	0.4	0.4	0.3	0.4	0.8
D/E (incl. minor) (x)	1.1	1.1	1.2	1.1	0.9
Net D/E (incl. minor) (x)	0.9	0.8	1.0	0.9	0.7
Interest coverage - EBIT (x)	2.3	2.1	1.2	1.8	2.7
Interest coverage - EBITDA (x)	5.6	5.9	5.3	6.2	7.9
ROA - using norm profit (%)	2.1	1.9	1.3	2.0	3.3
ROE - using norm profit (%)	11.5	10.7	7.4	11.7	17.9
<b>DuPont</b>					
ROE - using after tax profit (%)	10.3	9.6	6.3	10.6	16.9
- asset turnover (x)	4.6	4.1	3.9	4.0	4.1
- operating margin (%)	1.1	1.1	0.8	1.1	1.5
- leverage (x)	5.5	5.7	5.8	5.9	5.4
- interest burden (%)	55.6	52.0	40.1	55.5	68.9
- tax burden (%)	67.2	74.0	81.8	72.3	73.4
WACC (%)	11.4	11.4	11.4	11.4	11.4
ROIC (%)	12.0	10.2	5.8	7.1	10.7
NOPAT (Bt m)	1,650	1,754	1,097	1,556	2,344
invested capital (Bt m)	17,144	18,839	21,888	21,816	21,476

*We expect ROE to expand with profit*

Sources: Company data, ttb wealth estimates

## ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com

**SETTRADE:** You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com

1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

### SETESG Index (SETESG)

The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ( "SET" ) (collectively called "SET Index Series" ) are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

### SET ESG Index (SET ESG)

Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices, which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in stocks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. Sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities, of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

### ESG Book's Disclaimer

Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

### MSCI ESG Research LLC

"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"


"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	<b>LAGGARD:</b> A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	<b>AVERAGE :</b> A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	<b>LEADER:</b> A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

### The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

**CG Report** : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Below		N/A

**General Disclaimers And Disclosures:**

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttb wealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttb wealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent.

This report is prepared by analysts who are employed by the research department of ttb wealth. While the information is from sources believed to be reliable, neither the information nor the forecasts shall be taken as a representation or warranty for which ttb wealth or TTB or its group companies or any of their employees incur any responsibility. This report is provided to you for informational purposes only and it is not, and is not to be construed as, an offer or an invitation to make an offer to sell or buy any securities. Neither ttb wealth, TTB nor its group companies accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

The information and opinions contained herein have been compiled or arrived at from sources believed reliable. However, ttb wealth, TTB and its group companies make no representation or warranty, express or implied, as to their accuracy or completeness. Expressions of opinion herein are subject to change without notice. The use of any information, forecasts and opinions contained in this report shall be at the sole discretion and risk of the user.

ttb wealth, TTB and its group companies perform and seek to perform business with companies covered in this report. ttb wealth, TTB, its group companies, their employees and directors may have positions and financial interest in securities mentioned in this report. ttb wealth, TTB or its group companies may from time to time perform investment banking or other services for, or solicit investment banking or other business from, any entity mentioned in this report. Therefore, investors should be aware of conflict of interest that may affect the objectivity of this report.

**Disclosure of Interest of ttb wealth securities public company limited****Investment Banking Relationship**

Within the preceding 12 months, ttb wealth has lead-managed public offerings and/or secondary offerings (excluding straight bonds) of the securities of the following companies: -

### Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

### ttb wealth securities public company limited.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 - 779-9119

Email: [research@ttbwealth.co.th](mailto:research@ttbwealth.co.th)

#### **Pimpaka Nichgaroon, CFA**

Head of Research, Strategy  
[pimpaka.nic@ttbwealth.co.th](mailto:pimpaka.nic@ttbwealth.co.th)

#### **Nuttapop Prasitsuksant**

Telecom, Utilities  
[nuttapop.pra@ttbwealth.co.th](mailto:nuttapop.pra@ttbwealth.co.th)

#### **Rawisara Suwanumphai**

Bank, Finance  
[rawisara.suw@ttbwealth.co.th](mailto:rawisara.suw@ttbwealth.co.th)

#### **Yupapan Polpornprasert**

Energy, Petrochemical  
[yupapan.pol@ttbwealth.co.th](mailto:yupapan.pol@ttbwealth.co.th)

#### **Sittichet Rungrassameephat**

Analyst, Retail Market Strategy  
[sittichet.run@ttbwealth.co.th](mailto:sittichet.run@ttbwealth.co.th)

#### **Adisak Phupiphathirungul, CFA**

Retail Market Strategy  
[adisak.phu@ttbwealth.co.th](mailto:adisak.phu@ttbwealth.co.th)

#### **Pattadol Bunnak**

Electronics, Food & Beverage, Retail  
[pattadol.bun@ttbwealth.co.th](mailto:pattadol.bun@ttbwealth.co.th)

#### **Saksid Phadthananarak**

Construction, Transportation  
[saksid.pha@ttbwealth.co.th](mailto:saksid.pha@ttbwealth.co.th)

#### **Chod Reankittiwat, CFA**

Assistant Analyst  
[chod.rea@ttbwealth.co.th](mailto:chod.rea@ttbwealth.co.th)

#### **Thaloengsak Kucharoenpaisan**

Analyst, Retail Market Strategy  
[thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th](mailto:thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th)

#### **Pattarawan Wangmingmat**

Senior Technical Analyst  
[pattarawan.wan@ttbwealth.co.th](mailto:pattarawan.wan@ttbwealth.co.th)

#### **Rata Limsuthiwanpoom**

Auto, Industrial Estate, Media, Prop. Fund  
[rata.lim@ttbwealth.co.th](mailto:rata.lim@ttbwealth.co.th)

#### **Siriporn Arunothai**

Small Cap, Healthcare, Hotel  
[siriporn.aru@ttbwealth.co.th](mailto:siriporn.aru@ttbwealth.co.th)

#### **Nariporn Klangpremchitt, CISA**

Analyst, Retail Market Strategy  
[nariporn.kla@ttbwealth.co.th](mailto:nariporn.kla@ttbwealth.co.th)

#### **Witchanan Tambamroong**

Technical Analyst  
[witchanan.tam@ttbwealth.co.th](mailto:witchanan.tam@ttbwealth.co.th)